Itinerari Previdenziali – Convegno di Primavera

Investimenti tradizionali e alternativi nell'era del "tasso zero"

Rocco Aprile
Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato
Ispettorato Generale per la spesa Sociale

MEF Ragioneria Generale dello Stato

Ministero dell'Economia e delle Finanze

Roma, 15 marzo 2017

Enti previdenziali pubblici dei professionisti tra gestione privatistica e finalità di pubblico interesse

- Gli enti previdenziali pubblici dei liberi professionisti («Casse privatizzate») hanno:
  - personalità giuridica di diritto privato
  - autonomia gestionale, organizzativa e contabile

- Svolgono una funzione previdenziale, di pubblico interesse, garantita costituzionalmente (art. 38 Cost.):
  - previdenza di primo pilastro per i professionisti nell'ambito del sistema pensionistico obbligatorio
  - da cui discende il potere (*ex lege*) di imporre il pagamento di contributi a carico degli iscritti
  - sottoposta a vigilanza e controllo da parte dello Stato per la verifica del corretto assolvimento della funzione previdenziale
  - Il controllo riguarda: la stabilità economico-finanziaria delle gestioni anche nel lungo periodo (equilibrio), adeguatezza delle prestazioni, corretto ed efficiente impiego del patrimonio a tutela degli iscritti

Enti previdenziali pubblici dei professionisti tra gestione privatistica e finalità di pubblico interesse

- Tali caratteristiche comportano l'inclusione degli enti previdenziali dei professionisti nell'elenco Istat delle PA (criteri economici, indipendenti da regime giuridico - Reg. SEC '95 e SEC 2010):
  - I saldi gestionali degli Enti previdenziali incidono direttamente sull'indebitamento netto delle PA
  - L'indebitamento netto delle PA è un parametro fondamentale per il rispetto degli obblighi derivanti dall'appartenenza all'UE e, conseguentemente, nell'ambito della definizione degli obiettivi di finanza pubblica a livello nazionale.
  - Ciò comporta ulteriori forme di controllo dello Stato nella veste di garante dei saldi di finanza pubblica, anche in relazione agli impegni assunti in ambito europeo

- Ne deriva che il controllo pubblico sugli equilibri gestionali degli Enti previdenziali e sull'uso corretto ed efficiente delle risorse risponde anche ad esigenze di controllo della finanza pubblica
  - Ricorso ad Elenco Istat come ambito soggettivo di applicazione di disposizioni di finanza pubblica con deroghe in ragione della specificità (regime privatistico)

Rendimento del patrimonio ed equilibrio strutturale della gestione previdenziale

- Equilibrio previdenziale:

$$C + r\,P = S$$

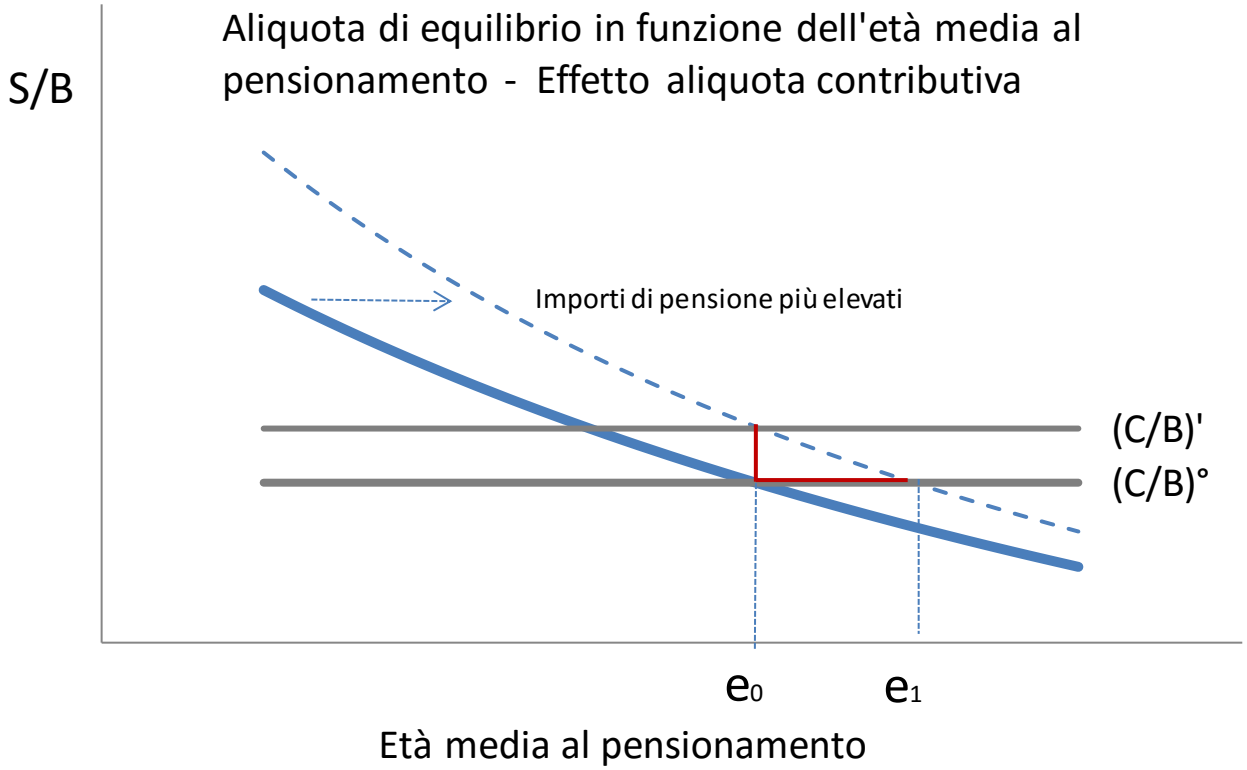
$$C/B + r\,P/B = S/B$$

C= Contributi (inclusi contributi integrativi destinati a previdenza)
r = Tasso di rendimento del Patrimonio (P)
S = Spesa per pensioni
B = Base Imponibile
C/B = Aliquota contributiva media
S/B = Aliquota contributiva di equilibrio (r=0; P=0)

- Emergono i seguenti tre elementi:
  - Il rendimento del patrimonio è una componente del finanziamento della spesa previdenziale
  - La rilevanza di tale componente dipende dalla dimensione del patrimonio rispetto alla base imponibile e dal tasso di rendimento
  - Il differenziale fra aliquota di equilibrio ed aliquota contributiva non deve eccedere il rendimento del patrimonio in rapporto alla base imponibile

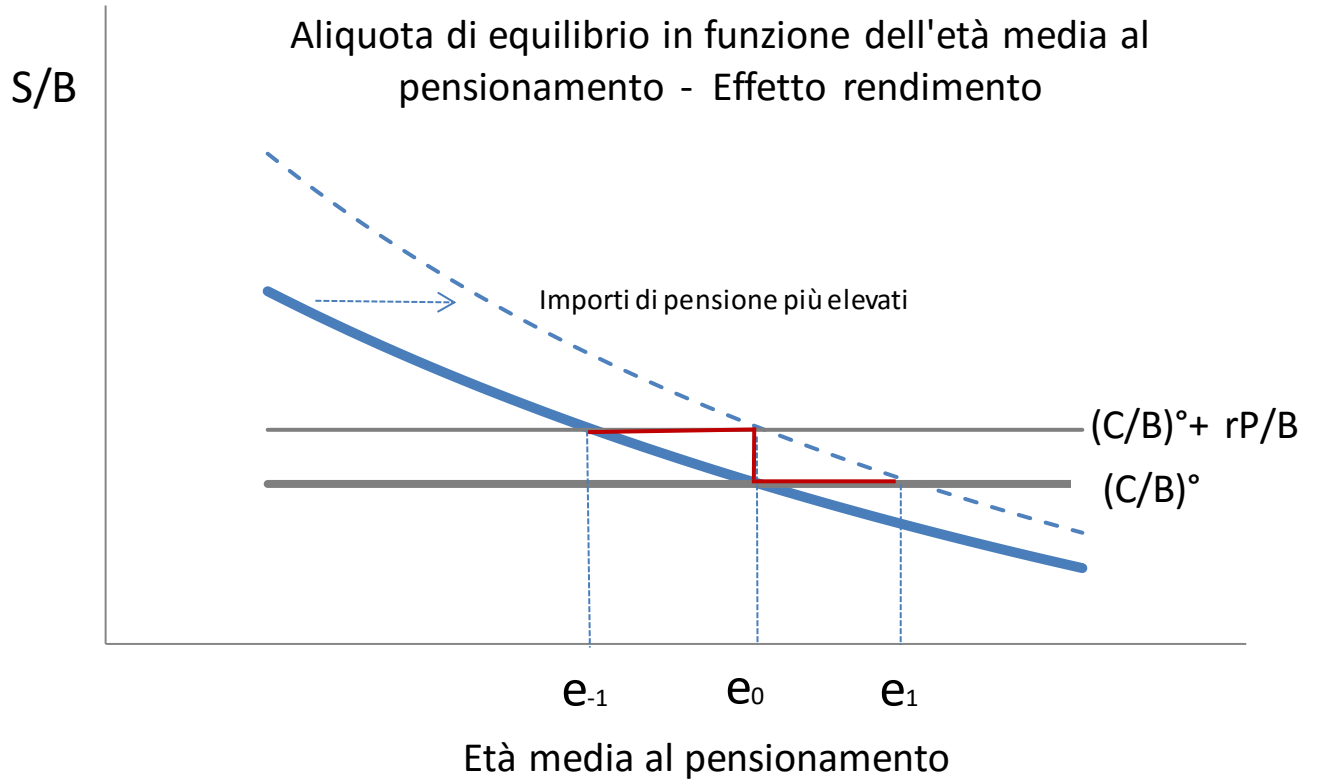
Rendimento del patrimonio ed equilibrio strutturale della gestione previdenziale

$$C/B + r\ P/B = S/B \qquad r = 0$$



Rendimento del patrimonio ed equilibrio strutturale della gestione previdenziale

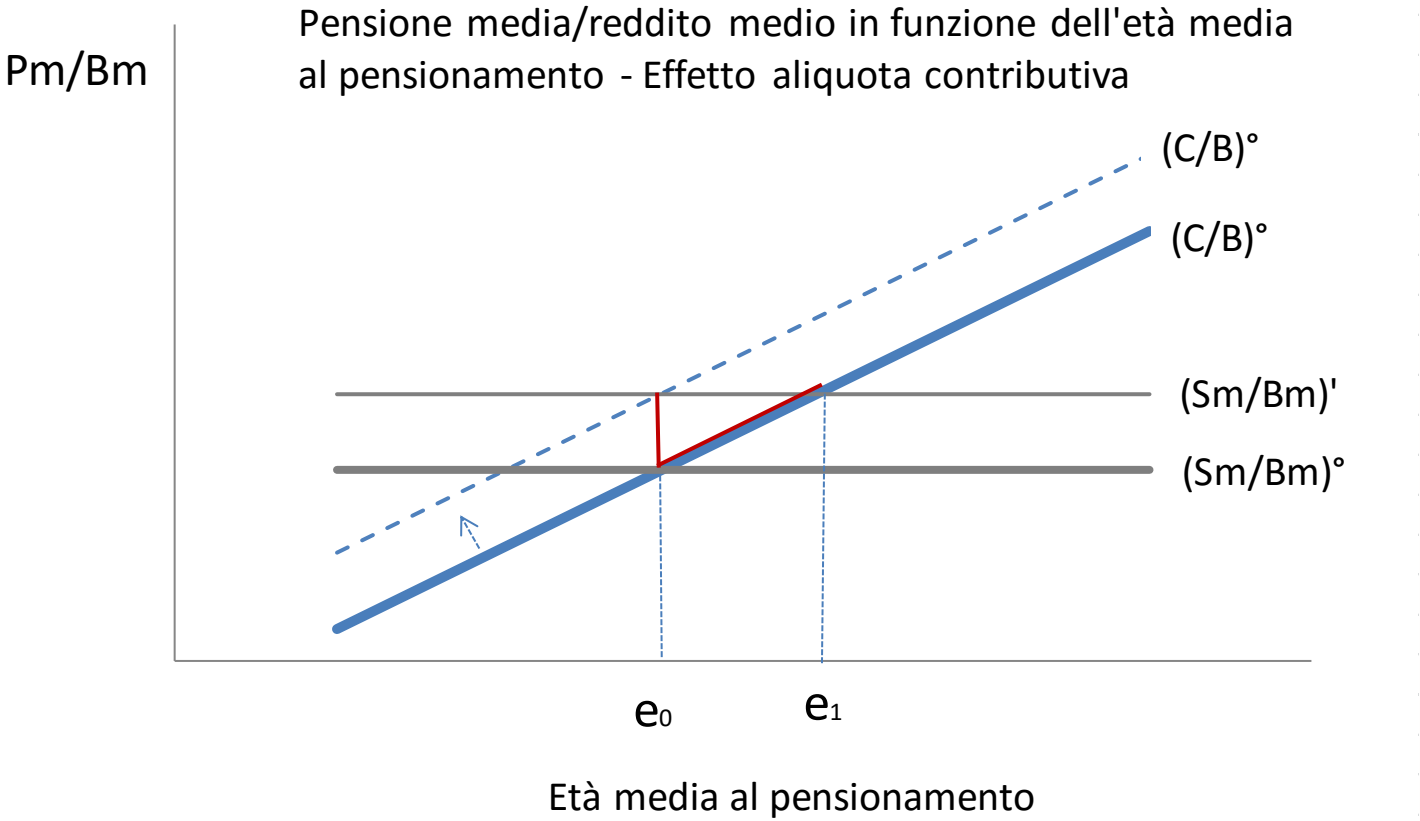
$$C/B + r\,P/B = S/B \qquad r > 0$$



Rendimento del patrimonio ed equilibrio strutturale della gestione previdenziale

$C/B + r\ P/B = S/B$ $Sm/Bm = (C/B + r\ P/B) * N/R$ $r = 0$

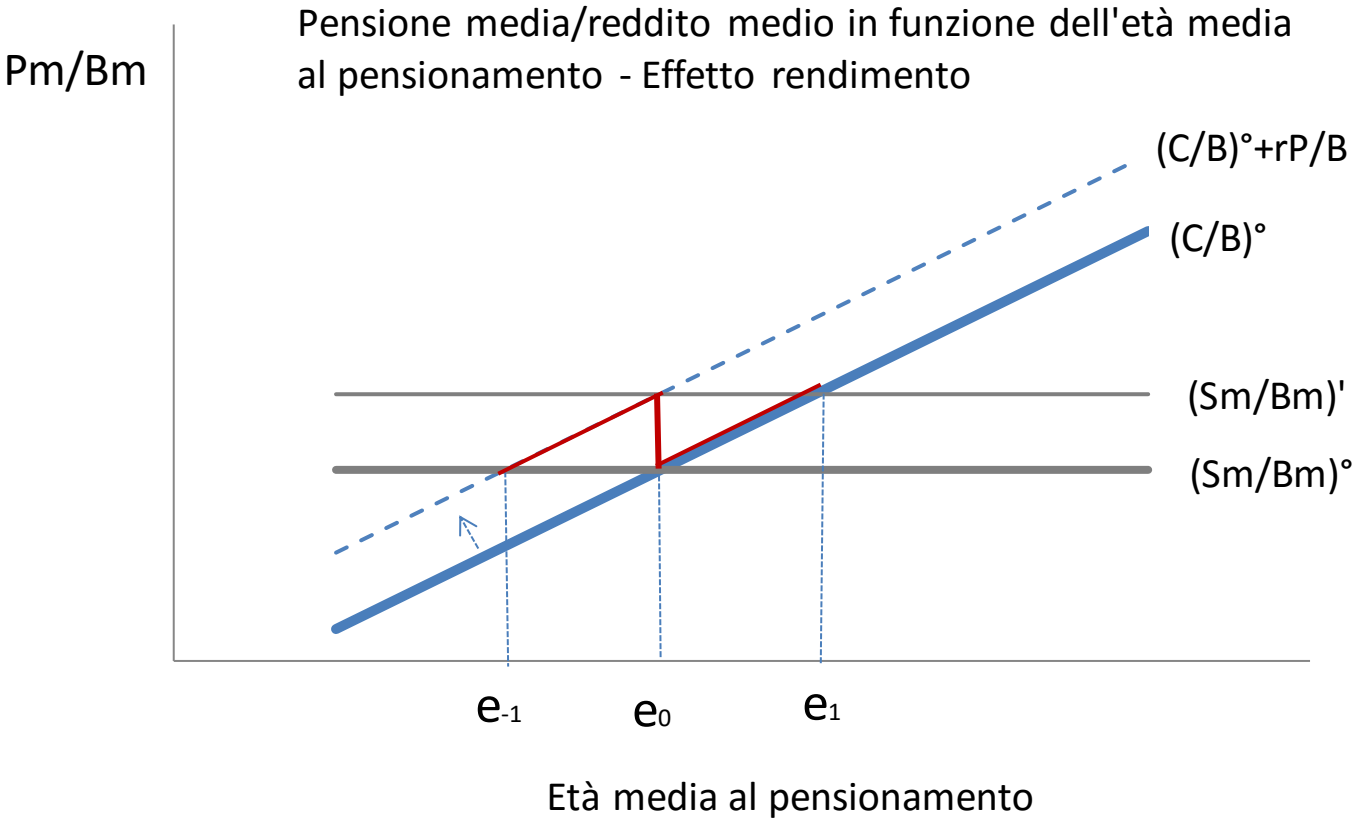
N = Contribuenti R = Pensionati



Rendimento del patrimonio ed equilibrio strutturale della gestione previdenziale

$C/B + r\ P/B = S/B$ $Sm/Bm = (C/B + r\ P/B) * N/R$ $r > 0$

N = Contribuenti R = Pensionati



Aspettative sul tasso di rendimento ed interventi di riforma

- Sotto il profilo degli equilibri previdenziali:
  - la rilevanza del tasso di rendimento dipende dalla dimensione del patrimonio in rapporto alla base imponibile
  - rilevano, inoltre, le aspettative sul tasso di rendimento strutturale, di lungo periodo
  - il tasso rendimento strutturale dipende dalle politiche di investimento a medio-lungo termine e dalle condizioni di mercato, che presentano grossi margini di incertezza
- Errori di valutazione sul tasso di rendimento strutturale possono ritardare gli interventi di riforma degli assetti previdenziali in linea con le esigenze di riequilibrio del sistema:
  - trasferimento di oneri sulle generazioni più giovani
  - riduzione degli spazi di gradualità nell'adozione degli interventi correttivi anche in ragione dei diritti acquisiti
  - effetti «negativi» sugli equilibri di finanza pubblica

Gli equilibri di finanza pubblica ed aspettative sul tasso di rendimento

- Gli equilibri gestionali degli enti previdenziali delle libere professioni sono fortemente integrati ed dipendenti dalle condizioni economiche generali del paese:
  - fatturato e reddito delle professioni dipendono essenzialmente dalla domanda interna per le prestazioni professionali, la quale costituisce una quota del reddito delle famiglie/imprese e del budget di spesa delle istituzioni pubbliche
  - il Decreto interministeriale del 2007 che stabilisce i criteri per la redazione dei bilanci tecnici prevede, per lo scenario standard, una dinamica di medio- lungo periodo del fatturato/reddito imponibile in linea con la dinamica del PIL delle previsioni nazionali
- Sotto il profilo dei rendimenti, le condizioni di contesto sono ancora più stringenti:
  - l'Italia è un paese con elevato debito pubblico e bassa crescita strutturale: un regime di tassi di interesse «*a basso rischio*» strutturalmente elevati determinerebbe forti pressioni sui saldi di finanza pubblica e la necessità di adottare misure compensative con effetto recessivo
  - le fonti di finanziamento dei sistemi gestionali degli enti previdenziali ne risentirebbero negativamente con effetto probabilmente superiore a quello indotto dai maggiori rendimenti
  - l'eventuale effetto compensativo risulterebbe fortemente diversificato in funzione della dimensione del patrimonio degli enti previdenziali, valutato in rapporto alla base imponibile.

Conclusioni

- Ogni intervento volto a consentire un uso più efficiente e remunerativo del patrimonio degli enti previdenziali è auspicabile, nell'interesse degli iscritti e per gli equilibri di finanza pubblica
- Data la funzione previdenziale (di interesse pubblico), le politiche di investimento devono essere orientate al perseguimento di rendimenti stabili e duratori in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.
- Non appare tuttavia prudente fare eccessivo affidamento sul rendimento strutturale del patrimonio per finanziare livelli prestazionali più elevati, sia per l'elevato grado di incertezze sia perché potrebbe ritardare l'adozione di interventi di riforma strutturali, incidenti sui requisiti di accesso al pensionamento o sulle aliquote di finanziamento
- Un regime di tassi di rendimento elevati a basso rischio non è auspicabile per il perseguimento delle condizioni di sostenibilità delle finanze pubbliche del nostro paese in ragione dell'alto livello di debito pubblico e delle modeste prospettive di crescita

Conclusioni

- Non è auspicabile neppure per gli enti previdenziali, per le ricadute negative sul finanziamento delle gestioni previdenziali conseguenti al necessario rafforzamento delle politiche di risanamento delle finanze pubbliche
- In ogni caso, una gestione patrimoniale può essere operata in modo più efficiente se non condizionata dalla necessità di dare copertura a squilibri previdenziali inattesi